

Análisis Razonado Consolidado (IFRS) Ferrocarril del Pacífico S.A. y filial

Con el propósito de realizar un análisis comparativo de los estados financieros intermedios consolidados al 31 de marzo de 2013 y 2012, a continuación se presenta un resumen de los principales indicadores que permiten obtener una visión resumida de la Sociedad, cifras que están expresadas de acuerdo a las normas IFRS.

1. ANÁLISIS DE RESULTADOS

FEPASA (Consolidado)	2013 MM\$	2012 MM\$	Variación %
Ventas	11.013	10.757	2,38%
EBITDA (*)	1.866	1.902	(1,87%)
Margen EBITDA %	16,94%	17,68%	
Resultado Operacional	950	978	(2,77%)
Ganancia bruta	1.822	1.812	0,54%
Gasto de administración	(872)	(835)	(4,42%)
Depreciación y amortización	(916)	(924)	0,92%
Otros ingresos, por función	12	1	
Otros gastos, por función	(17)	(23)	28,46%
Ingresos financieros	18	44	(58,37%)
Costos financieros	(134)	(176)	23,43%
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	(8)	(216)	96,49%
Impuesto a la renta	(121)	(19)	
Utilidad después de Impuesto	701	589	19,07%
M-Ton/Km	349.550	361.047	(3,18%)
M-Ton	1.883	1.818	3,58%

(*) Para su cálculo se considera el Resultado Operacional menos la Depreciación.

La compañía mostró una disminución en las toneladas-kilómetro transportadas de **3,18%** respecto del mismo período de 2012.

Las ventas acumuladas muestran solo un aumento de un **2,38%** respecto del mismo período de 2012, menos que el aumento de las toneladas transportadas de un **3,58%**, lo que se explica básicamente por el mix de ventas de este primer trimestre, los cuales son transportes de menor distancia. Durante el 2013 la Sociedad acumula un EBITDA de MM\$ 1.866 (**1,87%** más bajo que igual periodo del año anterior).

Al revisar los ingresos por los principales sectores, podemos ver que, el **sector forestal**, presentó una baja de un **8,01%** en toneladas-kilómetro, la diferencia se explica por el impacto del paro portuario en los transportes de la zona sur.

En el **sector minero**, bajaron las toneladas-kilómetro en un **15,41%**, que se explica por el paro portuario y el aluvión en la zona de los Andes, que significo no operar durante más de una semana en esa zona.

En los **otros sectores (agrícola, contenedores e industrial)** hubo un aumento de un **10,23%** respecto del 2012, explicado principalmente por un aumento en el volumen de la carga movilizada de CAP y la generación de nuevos transportes en sectores en los cuales no estábamos presentes, esto a pesar del efecto del paro portuario durante el mes de marzo.

Análisis de Gastos

El Gasto de Administración y Ventas es un **4,42%** mayor al año anterior, es importante destacar que se continua con un control de gastos y procesos de mejora continua, pero se han realizado mayores gastos en capacitación en temas de Innovación, Lean y preparación de Auxiliares de Tren, además de viajes para participar en algunas ferias.

Las variaciones de monedas y/o unidades de ajuste registran un menor gasto por MM\$ 208, que corresponde básicamente a las variaciones de deuda financiera que está en UF, el año anterior, habían efectos de cuentas por cobrar en otras monedas.

Los menores costos financieros se explican por el menor saldo insoluto de la deuda, deuda que se esta pagando de acuerdo a los planes de pago definidos con el Banco.

Ingresos financieros baja mm\$26, lo que se explica por una menor disponibilidad de caja este 2013, además de que no existen cobros por atraso en los pagos de nuestros clientes, ya que ha mejorado el periodo de cuentas por cobrar.

Impuesto a la Renta, aumento de gasto en MM\$102, lo que se debe básicamente al efecto tributario del Forward sobre la deuda en dólares que se tiene al resultado tributario de FEPASA.

Gestión Operacional: Menores Emisiones de CO₂ y Menor Consumo de Combustible

Se ha continuado con el proceso de modernización, la empresa, continúa con la búsqueda e implementación de tecnología y procedimientos orientados a aumentar la eficiencia operacional de FEPASA.

En lo que va del año 2013, la compañía continúa con un estricto monitoreo de las pautas de conducción de los trenes, tendiente a lograr no solo eficiencias en los tiempos de tránsito de los mismos y/o mejor aprovechamiento de trenes, sino que especialmente el ahorro de combustible y menores emisiones. Adicionalmente, producto del impacto que tienen nuestras actividades en el medioambiente, se sigue avanzando en la medición de nuestra Huella de Carbono.

Paralelamente y a modo de aprovechar las capacidades y recursos existentes en **FEPASA** se ha definido crear nuevas formas de encontrar oportunidades de incrementar los resultados así como buscar nuevas alternativas de desarrollo del negocio de Transporte, tanto de la perspectiva Ferroviaria como Rodoviaria, para lo cual se está desarrollando el programa **FEPASA Innova** en conjunto con los proveedores estratégicos INDEMIN y HyR, con metodología aportada por la empresa consultora Transforme y con el apoyo financiero de Innova Chile de CORFO. Todo esto con el objetivo de implementar una **CULTURA DE INNOVACIÓN**, que a la larga, no solo tendrá efectos en mejoras operacionales y de seguridad, sino también mejoras en la participación y compromiso de nuestra gente y en nuestro foco de valor agregado y servicio a los clientes.

2. RAZONES

2.1. DE LIQUIDEZ

	31-03-2013	31-12-2012
2.1.1.- LIQUIDEZ CORRIENTE		
<u>Activo Circulante</u>	1,31 Veces	1,41 Veces
Pasivo Circulante		
2.1.2.- RAZÓN ÁCIDA		
<u>Activo Circulante - Existencias</u>	1,29 Veces	1,38 Veces
Pasivo Circulante		

La liquidez corriente disminuyó con respecto al período anterior, explicado por una disminución en la caja, producto de un aumento en la realización de inversiones de largo plazo, asociadas a nuevos proyectos.

2.2. DE ENDEUDAMIENTO

	31-03-2013	31-12-2012
2.2.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO		
<u>Pasivo Exigible</u> Patrimonio	0,39 Veces	0,38 Veces
2.2.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA		
<u>Deuda Corto Plazo</u> Deuda Total	0,38 Veces	0,36 Veces
<u>Deuda Largo Plazo</u> Deuda Total	0,62 Veces	0,64 Veces
2.2.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		
<u>EBITDA</u> Gastos Financieros	13,88 Veces	10,40 Veces
2.2.4.- COBERTURA DE GASTO FINANCIEROS SOBRE R.A.I.I.D.A.I.E.		
<u>Resultado RAIDAIE</u> Gastos Financieros	13,92 Veces	10,85 Veces

Los indicadores anteriores muestran conjuntamente la posición financiera de la empresa, en lo que respecta a la razón de endeudamiento, se muestra una leve disminución de la deuda respecto al año anterior y una mayor proporción de la deuda de corto plazo.

2.2.5.- ACTIVOS FIJOS

	31-03-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
Maquinaria y Equipos	79.022.005	78.961.983
Otros Activos Fijos	20.776.415	18.942.741
Depreciación	(42.048.863)	(41.165.170)
Total Activos Fijos Netos	57.749.557	56.739.554

2.3. DE RENTABILIDAD

	31-03-2013	31-03-2012
2.3.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO		
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Patrimonio Promedio	1,14%	0,98%
2.3.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO		
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Activo Promedio	0,82%	0,70%
2.3.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES		
<u>Resultado Operacional</u> Activo Operacionales Promedio	1,65%	1,72%

Los indicadores de rentabilidad mejoraron con respecto al ejercicio anterior debido a la realización de servicios con mejores márgenes y a las continuas mejoras operacionales que se están realizando.

3. DIVERGENCIAS ENTRE VALORES CONTABLES Y DE MERCADO

En lo que se refiere a los principales activos de la sociedad se puede mencionar que se han utilizado determinadas estimaciones realizadas por la Administración de la Sociedad, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellos. Estas estimaciones se refieren básicamente a:

- La valoración de activos para determinar la existencia de pérdidas por deterioro de los mismos.
- La vida útil de las propiedades, plantas, equipos e intangibles.
- Las hipótesis utilizadas para el cálculo del valor razonable de los instrumentos financieros.
- Las hipótesis empleadas para calcular las estimaciones de incobrabilidad de deudores por ventas y cuentas por cobrar a clientes.
- Las hipótesis empleadas para calcular las estimaciones de obsolescencia de inventarios.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible en la fecha de emisión de los presentes estados financieros, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos períodos, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en los correspondientes estados financieros futuros.

4. ANÁLISIS DE MERCADO

La operación de Ferrocarril del Pacífico S.A. está conformada básicamente por el negocio de transporte ferroviario. La operación de este negocio se basa principalmente en contratos de largo plazo con los clientes, manteniendo así una participación de mercado estable. Ferrocarril del Pacífico S.A. opera en la zona centro-sur de Chile, desde el eje La Calera-Ventanas hasta Puerto Montt.

Los ferrocarriles de carga y, en particular FEPASA, centran gran parte de su negocio en el transporte de productos de exportación e importación. Es así como se pueden definir claramente los flujos de carga desde centros de producción hacia los puertos de exportación, como también los flujos de productos de importación que van de los puertos hacia los centros de consumo. En este sentido, es de vital trascendencia la integración y sinergia de la Sociedad con los puertos, debido a los grandes volúmenes de carga asociados y al crecimiento esperado del comercio exterior chileno.

Los camiones son la principal competencia de FEPASA, frente a los cuales el ferrocarril presenta una serie de ventajas. Entre ellas, destaca su capacidad para transportar grandes volúmenes de carga, ser más eficiente en términos de consumo de energía y contaminar menos el medioambiente. [UN TREN REEMPLAZA APROXIMADAMENTE 80 CAMIONES EN CUANTO A SU CAPACIDAD Y EFICIENCIA.](#)

La operación de la Filial Transportes FEPASA Limitada está conformada básicamente por el negocio de transporte de carga en camiones a las distintas mineras de la Zona Norte de Chile, lo que significa oportunidades de desarrollo logístico en esa zona, impulsado principalmente por las inversiones en minería.

5. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto negativo de MM\$ 177.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	mar-13	mar-12	Variación mar.13-12
De la Operación	1.785	712	1.074
De Financiamiento	15	(97)	113
De Inversión	(1.978)	(1.838)	(140)
Flujo Neto del Ejercicio	(177)	(1.223)	1.046

Las actividades de Operación generaron un flujo positivo neto de MM\$ 1.785, que representan un aumento de MM\$ 1.074 respecto a marzo del 2012, producto de cambio en la composición de las cuentas por cobrar, con un mayor plazo, asociado a inversiones de proyectos de largo plazo y mejoras en las cuentas por cobrar.

En Financiamiento, este se explica por la toma de un arrendamiento financieros en el primer trimestre del 2013.

En el caso de actividades de Inversión, refleja las inversiones asociadas a los nuevos proyectos que se están llevando a cabo tanto en Ferrocarril del Pacífico como en Transportes FEPASA, y que significaran mejores resultados los próximos años.

6. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

TASA DE INTERÉS:

Al 31 de marzo del 2013, el **91,8%** de las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras de Ferrocarril del Pacífico S.A. corresponde a UF. En diciembre de 2009 se refinanció la porción UF del crédito de largo plazo de la Sociedad, aumentando el período de pago hasta el año 2016, con una tasa de TAB180+0,7%. La deuda en Dólares representa el **8,2%** de las Obligaciones con banco e Instituciones Financieras y está pactado a tasa LIBOR nominal de 180 días.

Ferrocarril del Pacífico S.A. cerró en el mes de junio de 2010 un “Cross Currency Swap” mediante el cual transformó la porción dólar de la deuda cambiando de tasa de interés Libor180+1,16% a tasa fija en pesos CLP+6,04% De esta manera se evitan las diferencias de cambio producidas por la fluctuación del dólar.

Para el caso de la filial Transportes FEPASA Limitada el **50,8%** de la deuda financiera está en UF y el **49,2%** restante está en pesos no reajustables.

Es importante destacar que dado que FEPASA y su Filial tienen ingresos y costos mayoritariamente en pesos (con polinomios de reajuste), al tener pasivos en pesos, se produce un hedge natural de flujo de caja.

TIPO DE CAMBIO:

Al 31 de marzo de 2013, los pasivos en moneda extranjera de corto y largo plazo, están compuestos por un **100%** en pesos mediante el Cross Currency Swap.

Los ingresos y costos de la Sociedad se denominan principalmente en pesos o UF.

Composición de los activos y pasivos en distintas monedas al 31 de Marzo de 2013 y 31 de Diciembre de 2012:

	mar-13 M\$	dic-12 M\$	Variación M\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	212.555	243.842	(31.287)
Dólar (US\$)	611.380	120.595	490.785
Pesos no reajustables	84.655.224	83.794.522	860.702
Total Activos	85.479.159	84.158.959	1.320.200
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	1.799.020	1.281.902	517.118
Dólar (US\$)	1.695.218	836.559	858.659
Pesos no reajustables	5.657.750	6.130.862	(473.112)
Total	9.151.988	8.249.323	902.665
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	6.119.086	6.145.172	(26.086)
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	8.590.346	8.628.123	(37.777)
Total	14.709.432	14.773.295	(63.863)
Total Pasivos	23.861.420	23.022.618	838.802
Patrimonio			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	61.617.739	61.136.341	481.398
Total Patrimonio	61.617.739	61.136.341	481.398

El Pasivo en dólares ha sido pesificado mediante un Cross Currency Swap, eliminando de esta forma los riesgos por variaciones en el tipo de cambio.